



张奥平：设立北交所的意义与影响



作者：张奥平 经济学家、创投专家，增量研究院院长

9月2日晚，2021年中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会在北京举行，国家主席习近平发表视频致辞时指出，将继续支持中小企业创新发展，深化新三板改革，设立北京证券交易所，打造服务创新型中小企业主阵地。

一、为何设立北交所

首先，北交所是由新三板市场深化改革而来，是先存量市场改革，后增量改革的逻辑。存量市场改革的重点在于解决存量市场发展中长期存在的关键问题。

自2013年新三板市场正式运营至今，长期存在以下两大核心问题：第一，在资金端，市场整体流动性较差，使得挂牌企业定价难、融资难；第二，在资产端，挂牌企业质量参差不齐，市场企业整体“鱼龙混杂”。

这也使得市场在投资端与融资端的核心功能长期存在一定的缺失，即投资者无法实现资产配置效率与效益的最大化，以及大量优秀挂牌企业难以实现融资发展。而本次深化新三板市场改革，设立北京证券交易所的核心目的便是为创新型中小企业打通直接融资渠道，让广大的投资者拥有投资参与分享创新型中小企业快速成长的红利。

其次，北交所将与上交所、深交所形成行业与企业发展阶段上的差异互补，以及良性竞争。目前，上交所与深交所分别有科创板与创业板作为

差异化板块。科创板的行业定位是面向世界科技前沿、经济主战场、国家重大需求，主要服务于符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业，简单来讲就是硬科技型企业；而创业板行业定位于创新、创造、创意，主要服务成长型创新创业企业，支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合。

而北交所行业定位将重点放在了创新型中小企业。中小企业一直是中国经济发展中极其重要的微观主体，贡献了全国 50%以上的税收，60%以上的 GDP，70%以上的技术创新成果和 80%以上的劳动力就业，是中国经济的基本盘，而创新型中小企业更是重中之重。

那么何为创新型中小企业？正是在此前中央经济工作会议、“十四五”规划纲要和中央政治局会议中所提出的要发展的专精特新中小企业。而“专精特新”中小企业具体是指具有“专业化、精细化、特色化、新颖化”特征的中小企业。

二、北交所将如何设立

证监会表示，建设北京证券交易所的主要思路是，严格遵循《证券法》，按照分步实施、循序渐进的原则，总体平移精选层各项基础制度，坚持北京证券交易所上市公司由创新层公司产生，维持新三板基础层、创新层与北京证券交易所“层层递进”的市场结构，同步试点证券发行注册制。

通过证监会的表述来看，设立北交所的方式已十分明确，即在遵循《证

券法》的大前提下，将精选层企业平移，并给予创新层企业通过注册制的方式实现北交所上市的机会。此外，整体市场依旧按照新三板市场发展逻辑，新三板企业可由基础层、创新层、北交所“层层递进”的方式实现北交所上市。

此外，此前新三板转板制度已落地。后续符合北交所行业定位的新三板挂牌企业，可以直接通过注册制的方式在北交所上市，而不符合北交所行业定位的新三板挂牌企业可通过转板的方式实现在其他交易所相关板块上市。

三、设立北交所对市场的影响

1、对宏观经济而言：利好。设立北交所将扩大市场直接融资比重，促进科技创新，激活实体经济发展。北交所相较于其他交易所板块，上市条件将更为“宽松”，有助于解决实体经济融资难的困局。

2、对于资本市场而言：短期利好，长期分化。资本市场每一次重大改

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34737

